

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31/12/06**  
**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-12-2006**

En notre qualité de commissaire aux comptes de CAP OBLIG SICAV et en exécution de la mission prévue par l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2006 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 31-12-2006 à raison de 20,56% dans des liquidités et quasi liquidités ce qui est en léger dépassement de la limite de 20% fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV.

En dehors de l'observation précitée, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 31-12-06, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young**

**Noureddine HAJJI**

**Tunis, le 31 Janvier 2007**

**CAP OBLIG SICAV**  
**BILAN ARRETE AU 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
<b><u>ACTIF</u></b>			
<b>AC1-</b>	<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>19 940 612</b>
	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	1 018 334	0
	Obligations et valeurs assimilées	18 922 278	14 248 892
<b>AC2-</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>7 923 594</b>	<b>18 801 863</b>
	a- Placements monétaires	3.3	7 894 293
	b- Disponibilités	29 301	46 357
	<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>27 864 206</b>	<b>33 050 755</b>
<b><u>PASSIF</u></b>			
<b>PA1-</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>22 915</b>	<b>25 406</b>
<b>PA2-</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>752</b>	<b>5 968</b>
	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>23 667</b>	<b>31 374</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
<b>CP1-</b>	<b>Capital</b>	<b>3.5</b>	<b>26 703 159</b>
<b>CP2-</b>	<b>Sommes distribuables</b>	<b>1 137 380</b>	<b>1 389 656</b>
	A - Sommes distribuables des exercices antérieurs	204	112
	B - Sommes distribuables de l'exercice	1 137 176	1 389 544
	<b>ACTIF NET</b>	<b>27 840 539</b>	<b>33 019 381</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>27 864 206</b>	<b>33 050 755</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE RESULTAT**  
Période du 01-10-06 au 31-12-06  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période	Exercice	Période	Exercice
		du 01-10-06	clos le	du 01-10-05	clos le
		au 31-12-06	31/12/2006	au 31-12-05	31-12-05
<b>PR1-</b>	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>	<b>273 775</b>	<b>1 038 273</b>	<b>218 500</b>
	Dividendes		0	41 731	0
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		273 775	996 542	218 500
<b>PR2-</b>	<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>106 358</b>	<b>547 273</b>	<b>148 246</b>
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>380 133</b>	<b>1 585 546</b>	<b>366 746</b>
<b>CH1-</b>	<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>3.6</b>	<b>-66 867</b>	<b>-275 145</b>	<b>-63 061</b>
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>313 266</b>	<b>1 310 401</b>	<b>303 685</b>
<b>CH2-</b>	<b>Autres charges</b>	<b>3.7</b>	<b>-8 507</b>	<b>-34 820</b>	<b>-8 860</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>304 759</b>	<b>1 275 581</b>	<b>294 825</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-56 736</b>	<b>-138 405</b>	<b>297 654</b>
	<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>248 023</b>	<b>1 137 176</b>	<b>592 479</b>
<b>PR4-</b>	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>56 736</b>	<b>138 405</b>	<b>-297 654</b>
	<b>(annulation)</b>				<b>-327 405</b>
	Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		13 127	1 136	0
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		370	-746	0
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>318 256</b>	<b>1 275 971</b>	<b>294 825</b>
					<b>1 098 529</b>

**CAP OBLIG SICAV**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-10-06 au 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-10-06 au 31-12-06	Exercice clos le 31/12/2006	Période du 01-10-05 au 31-12-05	Exercice clos le 31/12/2005
<b>AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>				
<b><u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b>318 256</b>	<b>1 275 971</b>	<b>294 825</b>	<b>1 098 529</b>
Résultat d'exploitation	304 759	1 275 581	294 825	1 062 139
Plus (ou moins) values potentielles sur titres	13 127	1 136	0	0
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	370	-746	0	36 390
<b>AN2- <u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u></b>	<b>0</b>	<b>-1 384 200</b>	<b>0</b>	<b>-997 658</b>
<b>AN3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>	<b>-1 110 116</b>	<b>-5 070 613</b>	<b>7 797 240</b>	<b>12 415 422</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>14 002 077</b>	<b>57 400 148</b>	<b>17 137 930</b>	<b>46 606 734</b>
Capital	13 503 053	55 543 936	16 455 012	45 067 352
Régularisation des sommes non distribuables	-3 742	-19 335	24 547	27 808
Régularisation des sommes distribuables	502 766	1 875 547	658 371	1 511 574
<b>b / Rachats</b>	<b>-15 112 193</b>	<b>-62 470 761</b>	<b>-9 340 690</b>	<b>-34 191 312</b>
Capital	-14 555 888	-60 469 453	-8 966 623	-33 074 249
Régularisation des sommes non distribuables	3 205	17 896	-13 376	-17 084
Régularisation des sommes distribuables	-559 510	-2 019 204	-360 691	-1 099 979
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-791 860</b>	<b>-5 178 842</b>	<b>8 092 065</b>	<b>12 516 293</b>
<b>AN4- <u>ACTIF NET</u></b>				
en début de période	28 632 399	33 019 381	24 927 316	20 503 088
en fin de période	27 840 539	27 840 539	33 019 381	33 019 381
<b>AN5- <u>NOMBRE D'ACTIONS</u></b>				
en début de période	277 113	315 776	240 904	195 864
en fin de période	266 602	266 602	315 776	315 776
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,427</b>	<b>104,427</b>	<b>104,566</b>	<b>104,566</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>4,24%</b>	<b>4,07%</b>	<b>4,19%</b>	<b>4,35%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-06**

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.12.06 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**2.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**2.2- Evaluation des placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 31.12.06 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

**2.3- Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**3. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**

**3.1- Note sur le portefeuille titres**

Le portefeuille-titres est composé au 31-12-06 d'obligations, de bons du trésor assimilables et des titres OPCVM.

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-06 à 19 940 612 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% de l'actif net
<b>Titres OPCVM</b>	<b>9 774</b>	<b>1 017 198</b>	<b>1 018 334</b>	<b>3,66%</b>
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	9 774	1 017 198	1 018 334	3,66%
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>11 000</b>	<b>11 016 900</b>	<b>11 389 591</b>	<b>40,91%</b>
BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 250 591	29,64%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 139 000	11,27%
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>86 000</b>	<b>7 355 375</b>	<b>7 532 687</b>	<b>27,06%</b>
AIL 2002 A	2 000	40 000	41 194	0,15%
ATL 2002/2	1 500	60 000	62 550	0,22%
ATL 2004/1	7 500	450 000	459 870	1,65%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 645 594	5,91%
BTKD 2002	1 500	30 000	30 204	0,11%
CIL 2002/3	500	40 000	41 814	0,15%
CIL 2002/2	1 000	60 000	61 055	0,21%
E.O.AL 2002-1	3 500	154 000	155 974	0,56%
GL 2004-1	10 000	800 000	845 000	3,04%
GL 2003-1	5 000	400 000	410 192	1,47%
GL 2001-2	500	20 000	20 003	0,07%
GL-2 99 B	1 800	35 375	37 132	0,13%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	100 000	102 636	0,37%
TUNISIE FACTORING 2002	3 500	70 000	72 506	0,26%
TUNISIE LEASING 2004-2	3 000	240 000	250 164	0,90%
TUNISIE LEASING 2005-1	12 700	1 016 000	1 026 130	3,69%
TUNISIE LEASING 2002-2	1 000	40 000	41 596	0,15%
TUNISIE LEASING 2001-2	1 000	20 000	20 924	0,08%
TUNISIE LEASING 2004-1	3 000	180 000	187 181	0,67%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	1 000 000	1 006 696	3,62%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 014 272	3,64%
<b>Total</b>		<b>19 389 473</b>	<b>19 940 612</b>	<b>71,63%</b>

### 3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 273 775 dinars pour la période du 01/10/06 au 31/12/06 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de la période du quatrième trimestre 2006 sur les obligations de l'Etat et les obligations de sociétés.

Désignation	Période du 01/10/06 au 31/12/06	Exercice clos le 31/12/2006	Période du 01/10/05 au 31/12/05	Exercice clos le 31/12/2005
Revenu des obligations de sociétés	104 394	375 435	85 415	273 804
Revenu des obligations d'Etat	169 381	621 107	133 085	621 946
Dividendes	0	41 731	0	0
<b>Total</b>	<b>273 775</b>	<b>1 038 272</b>	<b>218 500</b>	<b>895 750</b>

### 3.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/06 à 7 894 293 dinars et correspond à des billets de trésorerie et à des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% actif net
<b>Billet de trésorerie</b>	<b>44</b>	<b>2 191 045</b>	<b>2 199 844</b>	<b>7,90%</b>
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 502 530	5,40%
<b>Autres Placements monétaires</b>	<b>5 670</b>	<b>5 670 000</b>	<b>5 694 449</b>	<b>20,45%</b>
Placement à terme 5%	5 670	5 670 000	5 694 449	20,45%
<b>Total</b>	<b>5 714</b>	<b>7 861 045</b>	<b>7 894 293</b>	<b>28,35%</b>

### 3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 106 358 dinars pour la période du 01/10/06 au 31/12/06 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2006 sur les autres placements monétaires et les billets de trésorerie.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01/10/06 au 31/12/06	Exercice clos le 31/12/06	Période du 01/10/05 au 31/12/05	Exercice clos le 31/12/05
Revenu des bons de trésor	0	0	-16	82 069
Revenu des placements à terme	78 930	454 525	17 269	306 079
Revenu des billets de trésorerie	27 428	92 748	130 993	36 274
<b>Total</b>	<b>106 358</b>	<b>547 273</b>	<b>148 246</b>	<b>424 422</b>

### 3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à – 791 860 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-1 039 875
Variation de la part Revenu	248 015
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>-791 860</b>

Les mouvements sur le capital au cours du quatrième trimestre 2006 se détaillent ainsi :

#### Capital au 01/10/2006

Montant:	27 757 043
Nombre de titres:	277 113
Nombre d'actionnaires :	470

#### Souscriptions réalisées

Montant:	13 503 053
Nombre de titres émis:	134 808
Nombre d'actionnaires nouveaux :	102

#### Rachats effectués

Montant:	14 555 888
Nombre de titres rachetés:	145 319
Nombre d'actionnaires sortant:	115

#### Capital au 31/12/2006

Montant:	26 704 208*
Nombre de titres:	266 602
Nombre d'actionnaires :	457

(\* Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01/01/2006 au 31/12/2006).

<b>Capital sur la base part de capital de début d'exercice</b>	<b>26 704 208</b>
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	1 136
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-746
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-1 439
<b>Capital au 31-12-06</b>	<b>26 703 159</b>

### 3.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par CAP OBLIG SICAV.

### 3.7- Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net ainsi que la charge TCL.

**SICAV SECURITY**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-12-06**  
**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-12-2006**

En notre qualité de commissaire aux comptes de SICAV SECURITY et en exécution de la mission prévue par l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2006 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 31-12-2006 à raison de 49,61% dans les liquidités et quasi-liquidités. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2005 en matière de composition du portefeuille de la SICAV (ne devant pas dépasser 20% de l'actif net).

En dehors de l'observation précitée, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 31-12-2006, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young

Noureddine HAJJI

Tunis, le 31 janvier 2007

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE AU 31-12-2006**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

		31/12/2006	31/12/2005
<b>ACTIF</b>			
AC1-	Portefeuille-titres	693 308	666 854
	<b>Actions, valeurs assimilées et droits attachés</b> 3.1	<b>299 506</b>	<b>190 726</b>
	<b>Obligations et valeurs assimilées</b> 3.2	<b>393 802</b>	<b>476 128</b>
AC2-	Placements monétaires et disponibilités	680 817	563 478
	<b>a- Placements monétaires</b> 3.4	<b>672 822</b>	<b>557 169</b>
	<b>b- Disponibilités</b>	<b>7 995</b>	<b>6 309</b>
	<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 374 125</b>	<b>1 230 332</b>
<b>PASSIF</b>			
PA1-	Opérateurs créditeurs	1 378	1 177
PA2-	Autres créditeurs divers	328	275
	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 706</b>	<b>1452</b>
<b>ACTIF NET</b>			
CP1-	Capital	1 326 459	1 189 611
CP2-	Sommes distribuables	45 960	39 269
	<b>a - Sommes distribuables des exercices antérieurs</b>	<b>78</b>	<b>60</b>
	<b>b - Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>45 882</b>	<b>39 209</b>
	<b>ACTIF NET</b>	<b>1 372 419</b>	<b>1 228 880</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 374 125</b>	<b>1 230 332</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 01-10-06 au 31-12-06**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

		Période du 01-10-06 au 31-12-06	Exercice clos le 31/12/2006	Période du 01-10-05 au 31-12-05	Exercice clos le 31/12/2005
PR1-	<b>Revenus du portefeuille-titres</b> 3.3	<b>5 928</b>	<b>37 954</b>	<b>7 136</b>	<b>35 633</b>
	Dividendes	0	13 324	0	8 105
	Revenus des obligations et valeurs assimilées	5 928	24 630	7 136	27 528
PR2-	<b>Revenus des placements monétaires</b> 3.5	<b>6 771</b>	<b>23 323</b>	<b>4 439</b>	<b>21 134</b>
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>12 699</b>	<b>61 277</b>	<b>11 575</b>	<b>56 767</b>
CH1-	<b>Charges de gestion des placements</b> 3.7	<b>-4 086</b>	<b>-15 240</b>	<b>-3 375</b>	<b>-14 255</b>
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>8 613</b>	<b>46 037</b>	<b>8 200</b>	<b>42 512</b>
CH2-	<b>Autres charges</b> 3.8	<b>-381</b>	<b>-1 477</b>	<b>-324</b>	<b>-2 401</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>8 232</b>	<b>44 560</b>	<b>7 876</b>	<b>40 111</b>
PR4-	<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>7 347</b>	<b>1 322</b>	<b>4 424</b>	<b>-902</b>
	<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>	<b>15 579</b>	<b>45 882</b>	<b>12 300</b>	<b>39 209</b>
PR4-	<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>	<b>-7 347</b>	<b>-1 322</b>	<b>-4 424</b>	<b>902</b>
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	23 528	53 444	2 969	33 965
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-22	13 776	11 066	31 118
	Frais de négociation	0	-482	-193	-455
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>31 738</b>	<b>111 298</b>	<b>21 718</b>	<b>104 739</b>

**SICAV SECURITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-10-06 au 31-12-06**  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-10-06 au 31-12-06	Exercice clos le 31/12/2006	Période du 01-10-05 au 31-12-05	Exercice clos le 31/12/2005
<b>AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>				
<b><u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b>31 738</b>	<b>111 298</b>	<b>21 718</b>	<b>104 739</b>
Résultat d'exploitation	8 232	44 560	7 876	40 111
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	23 528	53 444	2 969	33 965
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-22	13 776	11 066	31 118
Frais de négociation	0	-482	-193	-455
<b>AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</b>	<b>0</b>	<b>-41 836</b>	<b>0</b>	<b>-60 988</b>
<b>AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>263 452</b>	<b>74 077</b>	<b>152 289</b>	<b>-41 041</b>
<b>A / Souscriptions</b>	<b>691 407</b>	<b>1 821 903</b>	<b>416 937</b>	<b>1 272 988</b>
Capital	643 449	1 722 031	384 107	1 185 998
Régularisation des sommes non distribuables	27 637	44 897	20 381	39 597
Régularisation des sommes distribuables	20 321	54 975	12 449	47 393
<b>B / Rachats</b>	<b>-427 955</b>	<b>-1 747 826</b>	<b>-264 648</b>	<b>-1 314 029</b>
Capital	-395 689	-1 651 879	-243 508	-1 238 556
Régularisation des sommes non distribuables	-19 307	-44 938	-13 123	-42 025
Régularisation des sommes distribuables	-12 959	-51 009	-8 017	-33 448
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>295 190</b>	<b>143 539</b>	<b>174 007</b>	<b>2 710</b>
<b>AN4- ACTIF NET</b>				
en début de période	1 077 229	1 228 880	1 054 873	1 226 170
en fin de période	1 372 419	1 372 419	1 228 880	1 228 880
<b>AN5- NOMBRE D'ACTIONS</b>				
en début de période	90 364	106 223	92 976	111 175
en fin de période	112 487	112 487	106 223	106 223
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>12,201</b>	<b>12,201</b>	<b>11,569</b>	<b>11,569</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT(%)</b>	<b>9,32%</b>	<b>8,65%</b>	<b>7,79%</b>	<b>8,66%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-12-06**

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.12.2006 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**2.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**2.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués des titres admis à la cote et des titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse à la date du 31.12.06 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, à la date du 31.12.06 ou à la date antérieure la plus récente.

Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date de clôture.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date de clôture.

**2. 3- Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Le prix d'achat des placements cédés est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**4. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****3.1- Note sur les actions et valeurs assimilées :**

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 31-12-06 un montant de 299 506 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% de l'actif net
<b>Premier marché</b>	3 768	99 414	164 955	12,02%
BT	600	21 603	56 338	4,11%
MAGASIN GENERALE	500	12 950	14 196	1,03%
SFBT	1 300	50 010	72 805	5,30%
UIB	1 368	14 851	21 616	1,58%
<b>Second marché</b>	1 090	24 918	68 680	5,00%
MONOPRIX	1 090	24 918	68 680	5,00%
Titres OPCVM	631	66 327	65 871	4,80%
CAP OBLIG SICAV	631	66 327	65 871	4,80%
<b>Total</b>	<b>5 489</b>	<b>190 659</b>	<b>299 506</b>	<b>21,82%</b>

**3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées**

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-06 un montant de 393 802 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	20 000	20 850	1,52%
ATL 2006/1	500	50 000	51 425	3,75%
BIAT 2002	500	30 000	30 095	2,19%
BTKD 2002	1 000	20 000	20 136	1,47%
CIL 2002/3	500	40 000	41 815	3,05%
CIL 2002/2	500	30 000	30 528	2,22%
GL-2 99B	1 700	34 000	35 659	2,60%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	50 000	51 318	3,74%
TUNISIE FACTORING 2002	1 000	20 000	20 716	1,51%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	80 000	80 798	5,89%
TUNISIE LEASING 2001-2	500	10 000	10 462	0,76%
<b>TOTAL</b>	<b>8 200</b>	<b>384 000</b>	<b>393 802</b>	<b>28,69%</b>

**3.3- Note sur les revenus du portefeuille - titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 5 928 dinars pour la période du 01/10/06 au 31/12/06 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2006 sur les obligations de sociétés.

Désignation	Période du 01-10-06 au 31-12-06	Exercice clos le 31-12-06	Période du 01-10-05 au 31-12-05	Exercice clos le 31-12-05
Revenus des actions (dividendes)	0	13 324	0	8 105
Revenus des obligations et valeurs assimilées	5 928	24 630	7 136	27 528
<b>Total</b>	<b>5 928</b>	<b>37 954</b>	<b>7 136</b>	<b>35 633</b>

**3.4- Note sur les placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/06 à 672 822 dinars et correspond à des placements à terme. Le détail de ce poste se présente comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Taux	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/06	% Actif net
Placement à terme	670	5 %	670 000	672 822	49,02%
<b>Total</b>	<b>670</b>		<b>670 000</b>	<b>672 822</b>	<b>49,02%</b>

**3.5- Note sur les revenus des placements monétaires**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 6 771 dinars pour la période du 01/10/06 au 31/12/06 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du quatrième trimestre 2006 sur les autres placements monétaires.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-10-06 au 31-12-06	Exercice clos le 31-12-06	Période du 01-10-05 au 31-12-05	Exercice clos le 31-12-05
Intérêts des bons de trésor	0	0	0	4 035
Intérêts des autres placements monétaires	6 771	23 323	4 439	17 099
<b>Total</b>	<b>6 771</b>	<b>23 323</b>	<b>4 439</b>	<b>21 134</b>

**3.6- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 295 190 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	279 596
Variation de la part Revenu	15 594
Variation de l'Actif Net	295 190

Les mouvements sur le capital au cours de la période du quatrième trimestre 2006 se détaillent ainsi :

**Capital au 01/10/2006**

Montant:	1 012 003
Nombre de titres :	90 364
Nombre d'actionnaires :	138

**Souscriptions réalisées**

Montant:	643 449
Nombre de titres émis :	57 455
Nombre d'actionnaires nouveaux :	11

**Rachats effectués**

Montant:	395 689
Nombre de titres rachetés :	35 332
Nombre d'actionnaires sortant :	17

**Capital au 31/12/2006**

Montant:	1 259 763 *
Nombre de titres :	112 487
<b>Nombre d'actionnaires :</b>	<b>132</b>

(\* ) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01/01/2006 au 31/12/2006).

Ainsi la valeur du capital en fin de période peut être déterminée comme suit:

Capital sur la base part de capital de début de la période	1 259 763
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	53 444
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	13 776
Frais de négociation	-482
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-42
Capital au 31-12-06	1 326 459

**3.7- Note sur les charges de gestion des placements**

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par SICAV SECURITY.

**3.8- Note sur les autres charges**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que la charge TCL.

**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2006**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En notre qualité de commissaire aux comptes et conformément à la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué un audit des états financiers intermédiaires de la société « Placement Obligatoire SICAV », arrêtés au 31 Décembre 2006 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces états financiers intermédiaires ont été établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers basée sur notre audit.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes professionnelles généralement admises en la matière ; ces normes requièrent que l'audit soit planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'erreurs significatives.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers et ce conformément aux normes comptables relatives aux organismes de placement collectif. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Nos travaux de contrôle ont été effectués dans le but de formuler un avis sur les états financiers intermédiaires de la société Placement Obligatoire SICAV arrêtés au 31 Décembre 2006, qui font apparaître un total de bilan net de 208 430 660 DT et un résultat de la période de 2 428 223 DT.

Il ressort de ces contrôles les observations suivantes :

**01.** La société « Placement Obligatoire SICAV » a employé 21,69% de son actif au 31 Décembre 2006 dans des titres émis ou garantis par la BNA (dont 17,84% en placements monétaires) soit un dépassement de 11,69% par rapport au seuil fixé par l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

**02.** La société Placement Obligatoire SICAV détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales et ce contrairement au seuil fixé par l'article ci-dessus indiqué (le détail de ces dépassements figure à la note 3 du présent rapport).

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, et sous réserve des observations ci-dessus indiquées, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers intermédiaires de Placement Obligatoire SICAV sont sincères et réguliers et qu'ils présentent une image fidèle pour tous les aspects significatifs de la situation financière de la Société arrêtée au 31 Décembre 2006 ainsi que les résultats de ses opérations à cette date.

**SAECO Consulting**

<b>BILAN</b>			<b>31 Décembre</b>	<b>31 Décembre</b>
<b>(Montants exprimés en Dinars)</b>		<b>Notes</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>ACTIF</b>	Portefeuille-titres	<b>3</b>	<b>140 350 974</b>	<b>134 155 556</b>
	. Obligations		56 077 149	59 762 773
	. BTNB		105 977	105 977
	. BTA		68 784 593	65 623 126
	. BTZC		5 179 165	0
	. OPCVM		10 204 090	8 663 680
	Placements monétaires et disponibilités		<b>67 417 942</b>	<b>37 346 557</b>
	. Placements monétaires	<b>4</b>	30 322 590	8 268 857
	. Placements à terme	<b>5</b>	37 076 621	29 066 845
	. Banque	<b>6</b>	18 731	10 855
	Autres actifs		<b>661 744</b>	<b>689 803</b>
	. Débiteurs divers	<b>7</b>	632 332	689 803
	. Immobilisations		53 899	22 831
	. Amortissement		-24 487	-22 831
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>208 430 660</b>	<b>172 101 016</b>
<b>PASSIF</b>	Opérateurs créditeurs	<b>8</b>	521 848	160 008
	Autres créditeurs divers	<b>9</b>	72 990	130 889
	<b>Total passif</b>		<b>594 838</b>	<b>290 897</b>
<b>ACTIF NET</b>	Capital	<b>10</b>	198 386 583	163 727 439
	Sommes distribuables		<b>9 449 239</b>	<b>8 173 580</b>
	. de la période	<b>11</b>	9 447 899	8 173 318
	. de l'exercice clos			
	. Report à nouveau		1 340	262
	<b>Actif net</b>		<b>207 835 822</b>	<b>171 901 019</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>208 430 660</b>	<b>172 101 016</b>

ETAT DE RESULTAT (Montants exprimés en Dinars)		Notes	Période du	Période du	Période du	Période du
			01/10	01/01	01/10	01/01
			au 31/12/2006	31/12/2006	au 31/12/2005	31/12/2005
Revenus du portefeuille-titres	12	1 789 958	7 451 632	1 804 371	7 343 349	
. Revenus des obligations		812 172	3 176 321	869 736	3 439 433	
. Revenus des BTNB et BTA		977 786	3 842 771	934 636	3 539 480	
. Revenus des OPCVM		0	432 540	-1	364 436	
Revenus des placements monétaires	13	873 665	3 170 265	487 033	1 701 678	
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>2 663 623</b>	<b>10 621 897</b>	<b>2 291 404</b>	<b>9 045 027</b>	
Charges de gestion des placements	14	254 334	967 705	213 049	742 052	
<b>Revenus nets des placements</b>		<b>2 409 289</b>	<b>9 654 192</b>	<b>2 078 355</b>	<b>8 302 975</b>	
Autres charges d'exploitation	15	73 953	282 062	64 348	246 210	
<b>RFSIII TAT D'EXPLOITATION</b>		<b>2 335 336</b>	<b>9 372 130</b>	<b>2 014 007</b>	<b>8 056 765</b>	
Régularisation du résultat d'exploitation		-486 985	75 769	-329 047	116 553	
<b>SOMMES DISTRIBUTIABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>1 848 351</b>	<b>9 447 899</b>	<b>1 684 960</b>	<b>8 173 318</b>	
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		486 985	-75 769	329 047	-116 553	
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres		92 887	-85 206	87 145	-69 353	
Plus ou moins valeurs réalisées sur titres		0	-21 863	0	12 750	
Frais de négociation		0	-972	-942	-972	
<b>RFSIII TAT DE L'EXERCICE</b>		<b>2 428 223</b>	<b>9 265 061</b>	<b>2 100 210</b>	<b>7 999 190</b>	

  

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET (Montants exprimés en Dinars)		Période du	Période du	Période du	Période du
		01/10	01/01	01/10	01/01
		au 31/12/2006	au 31/12/2006	au 31/12/2005	au 31/12/2005
<b>VARIATION DE L'ACTIF</b>	Résultat d'exploitation	2 335 336	9 372 130	2 014 007	8 056 765
<b>NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	Variation des Plus ou moins valeurs potentielles sur titres	92 887	-85 206	87 145	-69 353
	Plus ou moins valeurs réalisées sur titres	0	-21 863	0	12 750
	Frais de négociation	0	-972	-942	-972
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	Distribution de dividendes	-234	-8 172 239	-12	-6 471 955
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	Souscriptions				
	. Capital	25 775 300	163 598 700	20 897 800	131 619 100
	. Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-3 866	9 800	8 486	100 408
	. Régularisation des sommes distribuables	1 387 000	3 385 272	918 826	2 917 098
	Rachats				
	. Capital	-37 070 100	-128 839 600	-27 118 400	-98 096 600
	. Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	5 216	-2 687	-13 236	-53 866
	. Régularisation des sommes distribuables	-1 756 831	-3 309 503	-1 247 873	-2 800 545
	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-9 235 292</b>	<b>35 933 832</b>	<b>-4 454 199</b>	<b>35 212 830</b>
<b>ACTIF NET</b>	En début d'exercice	217 188 110	171 901 019	176 355 218	0
	En fin d'exercice	207 835 822	207 835 822	171 901 019	171 901 019
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>	En début d'exercice	2 096 670	1 636 131	1 698 337	0
	En fin d'exercice	1 983 722	1 983 722	1 636 131	1 636 131
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	En début d'exercice	103,587	105,065	103,839	105,071
	En fin d'exercice	104,770	104,770	105,065	105,065
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>4,53%</b>	<b>4,47%</b>	<b>4,68%</b>	<b>4,73%</b>

## NOTES ANNEXES

### NOTE N°1 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 Décembre 2006 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### NOTE N°2 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille - titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

#### 2.1 – Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Le portefeuille – titres est composé d'obligations, de titres émis par le Trésor (BTNB et BTA) et de titres OPCVM. Les placements en portefeuille – titres et les placements monétaires sont comptabilisés, au moment du transfert de la propriété, pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital. Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatées au bilan pour leur montant net de retenues à la source.

Les intérêts sur les placements en obligations, en titres émis par le Trésor (BTNB et BTA) et en titres OPCVM et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source.

## 2.2 – Evaluation des placements

Les obligations et valeurs assimilées telles que les titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier sont évaluées :

- à la valeur de marché lorsqu'elles ont fait l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- au prix d'acquisition lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent.

## 2.3 – Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation à hauteur de leur valeur comptable.

La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins-value réalisée portée directement en capitaux propres en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

## 2.4 – Immobilisations corporelles

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Elles font l'objet d'un amortissement linéaire aux taux suivants :

- Matériel de transport	20%
- Matériel informatique	100%

## NOTE N°3 : PORTEFEUILLE – TITRES

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/06	% actif net
<b>i) OBLIGATIONS</b>		<b>54560725</b>	<b>1516424</b>	<b>56077149</b>	<b>26,92</b>
- Admises à la cote		<b>6 440 000</b>	<b>184 476</b>	<b>6 624 476</b>	<b>3,19</b>
Tunisie Leasing 2002-2	15 000	600 000	23 940	623 940	0,3
Tunisie Leasing 2002-1	20 000	400 000	6 416	406 416	0,2
Tunisie Leasing 2003-1	20 000	1 200 000	65 392	1 265 392	0,61
Tunisie Leasing 2004-1	14 000	840 000	33 510	873 510	0,42
Tunisie Leasing 2004-2	10 000	800 000	33 880	833 880	0,4
Tunisie Leasing 2005-1	15 000	1 200 000	11 964	1 211 964	0,58
Tunisie Leasing 2006 -1	14 000	1 400 000	9 374	1 409 374	0,68
- Non admises à la cote		<b>48 120 725</b>	<b>1 331 948</b>	<b>49 452 673</b>	<b>23,73</b>
AMEN BANK 2001	10 000	600 000	20 912	620 912	0,3
AFRICA 2003 TA	10 000	800 000	14 072	814 072	0,39
AGHIR DJERBA	10 000	500 000	21 096	521 096	0,25
AIL 2000 TA	10 000	800 000	15 840	815 840	0,39
AIL 2002 T A-B-C	10 000	200 000	5 968	205 968	0,1
AMEN LEASE 2002-1	50 000	220 000	2 785	222 785	0,07
ATL 2000-1	2 000	40 000	946	40 946	0,02
ATL 2002-1	15 000	300 000	3 792	303 792	0,15
ATL 2002-2	6 500	260 000	11 008	271 008	0,13
ATL 2002	12 000	240 000	13 037	253 037	0,12
ATL 2003-1	20 000	1 200 000	56 832	1 256 832	0,6
ATL 2004-2	30 000	2 400 000	101 640	2 501 640	1,2
ATL 2004-1	10 000	600 000	13 160	613 160	0,3
ATL 2006	27 000	2 700 000	76 931	2 776 931	1,34
BDET 1999-B	400 000	1 200 000	37 440	1 237 440	0,6
BH 1	20 000	800 000	160	800 160	0,39
BIAT 2002	10 000	600 000	1 816	601 816	0,29
BNA 2003	484 500	4 845 000	153 412	4 998 412	2,41
BTE 2004	1 100	110 000	2 863	112 863	0,05
BTEI 2001	40 000	1 600 000	15 520	1 615 520	0,78
BTKD 2002	10 000	200 000	1 360	201 360	0,1
BTKD 2006	35 000	3 500 000	6 720	3 506 720	1,69
BTKD 1998	50 000	1 000 000	5 440	1 005 440	0,48
CIL 2002-3	5 000	400 000	18 148	418 148	0,2
CIL 2002-1	5 000	100 000	4 204	104 204	0,05
CIL 2002-2	10 000	600 000	10 552	610 552	0,29
CIL 2003-1	10 000	800 000	8 960	808 960	0,39

CIL 2004-2	10 000	800 000	33 880	833 880	0,4
CIL 2005-1	15 000	1 500 000	18 181	1 518 181	0,73
EL MOURADI 2002 A	8 000	480 000	9 862	489 862	0,24
EL MOURADI 2004 A	6 000	600 000	19 546	619 546	0,3
GL 2001-2	5 000	200 000	48	200 048	0,1
GL 2000	5 000	100 000	4 880	104 880	0,05
GL 2004-1	35 000	2 800 000	157 500	2 957 500	1,42
GL 2002-1	10 000	600 000	17 264	617 264	0,3
JERBA MENZEL 2001 A	30 000	3 000 000	119 753	3 119 753	1,5
MEUBLATEX 2001 A	10 000	600 000	11 048	611 048	0,29
MOURADI 2006	3 000	300 000	8 206	308 206	0,15
PANOBOIX 2001 A	5 000	300 000	10 604	310 604	0,15
PENELOPE 2001 A	30 000	1 200 000	12 024	1 212 024	0,58
PALMARINA 2001	35 000	1 400 000	52 276	1 452 276	0,7
SELIMA CLUB 2002 B	3 000	240 000	7 771	247 771	0,12
SEPCM 2003	5 000	285 725	12 918	298 643	0,11
SOTUVER 2002	6 000	600 000	28 997	628 997	0,3
STAR 2004	2 400	2 400 000	97 052	2 497 052	1,2
T.FACTORING 2002	7 000	140 000	5 012	145 012	0,07
TOUTA 2002 A	6 000	360 000	5 798	365 798	0,18
UNIFACTOR 2005-1	20 000	1 600 000	27 808	1 627 808	0,78
UNIFACTOR 2006-1	10 000	1 000 000	4 560	1 004 560	0,48
UTL 2004	10 000	1 000 000	42 346	1 042 346	0,5

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2006	% actif net
<b>ii) Titres des OPCVM</b>		<b>10 039 096</b>	<b>164 994</b>	<b>10 204 090</b>	<b>4,91</b>
SANADETT SICAV	75 000	7 999 416	106 434	8 105 850	3,9
UNIVERS OBLIG. SICAV	20 000	2 039 680	58 560	2 098 240	1,01
<b>iii) Titres émis par le Trésor</b>		<b>71 226 064</b>	<b>2 8 423</b>	<b>73 262 202</b>	<b>35,25</b>
- <b>BTNB</b>		<b>100 000</b>	<b>671</b>	<b>105 977</b>	<b>0,05</b>
BTNB 43979ù	100	100 000	5 977	105 977	0,05
			5 977		
- <b>BTZC</b>		<b>5 133 807</b>	<b>45 358</b>	<b>5 179 165</b>	<b>2,49</b>
BTZC 16 10 10	10 000	5 133 807	45 358	5 179 165	2,49
- <b>BTA</b>		<b>65 992 257</b>	<b>2 792 336</b>	<b>68 784 593</b>	<b>32,71</b>
BTA à 6,5% sur 10 ans	5 232	5 184 724	221 378	5 406 102	2,6
BTA sur 12 ans 8.255% Juil. 2014	16 000	16 092 756	509 194	16 601 950	7,94
BTA 10 ans 7.5% Avril 2014	20 000	20 562 348	861 370	21 423 718	10,04
BTA 10 ans 7% Fev. 2015	24 000	24 152 429	1 200 394	25 352 823	12,13
<b>Total en Dinars</b>		<b>135 825 885</b>	<b>4 525 088</b>	<b>140 350 973</b>	<b>67,08</b>

### Composition du portefeuille

L'analyse du tableau des ratios émetteurs permet de constater que, contrairement aux dispositions de l'article 29 du code des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, la Société détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales.

Emetteurs	Titres	Montant souscrits par la SICAV en DT	En-cours des émissions au 31/12/06	Pourcentage détenu par la SICAV
PENELOPE	PENELOPE	1 200 000	1 600 000	75%
PALMARINA	PALMARINA	1 400 000	2 800 000	50%
JERBA MENZEL	JERBA MENZEL	3 000 000	7 000 000	42,86%
BTEI	BTEI	2 510 000	23 200 000	10,82%
AGHIR JERBA	AGHIR JERBA	500 000	2 075 033	24,10%

Par ailleurs, il ressort de l'analyse du tableau de division des risques arrêté au 31 Décembre 2006 que la Société a employé 21,69% de son actif dans des titres émis ou garantis par la BNA (dont 17,84% en placements monétaires), soit un dépassement de 11,69% par rapport au seuil fixé par l'article ci-dessus indiqué.

#### **NOTE N°4 : PLACEMENTS MONETAIRES**

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 31/12/06	% actif net
<b>Titres à long terme :</b>			<b>23 898 089</b>	<b>520 854</b>	<b>24 418 944</b>	<b>11,75</b>
- Billet de trésorerie AIL	BTKD	1	160 426	13 081	173 507	0,08
- Billet de trésorerie SEPT	SEPT	1	2 078 472	124 468	2 202 940	1,06
- CD BTE	BTE	1	3 000 000	53 747	3 053 747	1,47
- CD BTKD	BTKD	3	3 000 000	45 240	3 045 240	1,47
- Billet de trésorerie ALMES	ALMES	1	3 000 000	2 740	3 002 740	1,44
- Billet de trésorerie CERAMIC	CC	1	5 000 000	250 588	5 250 588	2,53
- FCC BIAT CREDIMO 1-P1	BIAT	1	3 159 191	18 412	3 177 603	1,53
- FCC BIAT CREDIMO 1-P2	BIAT		1 500 000	9 839	1 509 839	0,73
- Billet de trésorerie SNA	SNA		3 000 000	2 740	3 002 740	1,44
<b>Titres à long terme :</b>			<b>5 856 734</b>	<b>46 912</b>	<b>5 903 646</b>	<b>2,84</b>
- Billet de trésorerie CIL	CIL		1 904 466	18 439	1 922 905	0,93
- Billet de trésorerie TL	T Leasing		1 952 268	11 664	1 963 932	0,94
- Billet de trésorerie SNA	SNA		2 000 000	16 809	2 016 809	0,97
<b>Total en Dinars</b>			<b>29 754 823</b>	<b>567 767</b>	<b>30 322 590</b>	<b>14,59</b>

#### **NOTE N°5 : PLACEMENTS A TERME**

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 31/12/06	% actif net	
<b>Titres long terme :</b>							
- Compte BNA placement	BNA	27 941	27 941 000	919 594	28 860 594	13,9	
<b>Titres à court terme :</b>							
- Compte BNA placement	BNA	7 885	7 885 000	331 027	8 216 027	3,93	
<b>Total en Dinars</b>			<b>35 826</b>	<b>35 826 000</b>	<b>1 250 621</b>	<b>37 076 621</b>	<b>17,83</b>

#### **NOTE N°6 : DISPONIBILITES**

	31 Décembre 2006	31 Décembre 2005
<b>Avoirs en banque</b>	<b>18 731</b>	<b>211 545</b>
Encaissements perçus et non encore comptabilisés	-	-
Décaissements non encore comptabilisés	-	-
Sommes à régler	-	<b>-200 690</b>
- Rachats	-	-200 090
- Autres charges	-	-600
- Placements à régler	-	-
Sommes à encaisser	-	-
<b>Total en Dinars</b>	<b>18 731</b>	<b>10 855</b>

#### **NOTE N°7 : DEBITEURS DIVERS**

	31 Décembre 2006	31 Décembre 2005
<b>ETAT</b>	<b>3 912</b>	<b>35 803</b>
Avance impôt sur achat BTA	3 912	35 803
Avance retenues à la source	-	-
<b>REMBOURSEMENT EMPRUNTS :</b>	<b>628 420</b>	<b>654 000</b>
Obligations GL 0127 à 7,5%	460 420	480 000
Obligations BH 02 IF TMM + 1,25%	118 000	124 000
Report échéance du 29/09/2005 « BATAM » (1)	50 000	50 000
<b>Total en Dinars</b>	<b>632 332</b>	<b>689 803</b>

(1) La dernière échéance de l'emprunt BATAM 98, prévue initialement le 29 Septembre 2005, sera remboursée sur 7 ans dont une année de franchise. La société Placement Obligataire Sicav dispose de la garantie de la BNA sur cette échéance.

#### **NOTE N°8 : OPERATEURS CREDITEURS**

	<b>31 Décembre 2006</b>	<b>31 Décembre 2005</b>
Gestionnaire (BNA Capitaux)	158 959	133 155
Dépositaire (BNA)	362 889	26 853
<b>Total en Dinars</b>	<b>521 848</b>	<b>160 008</b>

#### **NOTE N°9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS**

	<b>31 Décembre 2006</b>	<b>31 Décembre 2005</b>
Administrateurs - jetons de présence	18 462	18 462
Commissaire aux comptes	14 499	14 293
Conseil du Marché Financier (CMF)	18 181	15 439
Rachats	20 213	37 077
Retenue à la source à payer	-	38 363
Autres	1 635	7 255
<b>Total en Dinars</b>	<b>72 990</b>	<b>130 889</b>

#### **NOTE N°10 : CAPITAL**

	<b>31 D écembre 2006</b>	<b>31 Décembre 2005</b>
<b>Capital au début de période</b>		
- Montant	163 613 100	130 090 600
- Nombre de titres	1 636 131	1 300 906
- Nombre d'actionnaires	2 115	1 957
<b>Souscriptions réalisées</b>		
- Montant	163 598 700	131 619 100
- Nombre de titres	1 635 987	1 316 191
<b>Rachats effectués</b>		
- Montant	-128 839 600	-98 096 600
- Nombre de titres	-1 288 396	-980 966
<b>Capital fin de période</b>		
- Montant	<b>198 372 200</b>	<b>13 613 100</b>
- Nombre de titres	<b>1 983 722</b>	<b>1 636 131</b>
- Nombre d'actionnaires	<b>2 386</b>	<b>2 115</b>
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>-99 956</b>	<b>-11 035</b>
i) Résultat non distribuable	<b>-107 069</b>	<b>-57 575</b>
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-85 206	-69 353
- Plus (ou moins) values réalisées sur titres	-21 863	12 750
- Frais de négociation	-	-972
ii) Régularisation des sommes non distribuables	<b>7 113</b>	<b>46 540</b>
- Aux émissions	9 800	100 406
- Aux rachats	-2 687	-53 866
<b>Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos</b>	<b>114 339</b>	<b>125 374</b>
<b>Total en Dinars</b>	<b>198 386 583</b>	<b>163 727 439</b>

#### **NOTE N°11 : SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE**

	<b>31 Décembre 2006</b>	<b>31 Décembre 2005</b>
Résultat d'exploitation	9 372 130	8 056 765
Régularisation lors des souscriptions et des rachats d'actions	75 769	116 553
<b>Total en Dinars</b>	<b>9 447 898</b>	<b>8 173 318</b>

**NOTE N°12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE – TITRES**

	Période du		
	01/10 au 31/12/2006	01/10 au 31/12/2005	31 Décembre 2005
<b>Revenus des obligations :</b>	<b>812 172</b>	<b>869 736</b>	<b>3 439 433</b>
- Intérêts courus	-30 339	2 696	306 801
- Intérêts échus	842 511	867 040	3 132 632
<b>Revenus des BTNB &amp; BTA :</b>	<b>977 786</b>	<b>934 636</b>	<b>3 539 480</b>
- Intérêts courus	977 786	945 750	958 086
- Intérêts courus à l'achat sur BTA	-	-11 114	-11 114
- Intérêts échus	-	-	2 592 508
<b>Revenus des OPCVM</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>364 436</b>
<b>Total en Dinars</b>	<b>1 789 958</b>	<b>1 804 372</b>	<b>7 343 349</b>

**NOTE N°13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

	Période du		
	01/10 au 31/12/2006	01/10 au 31/12/2005	31 Décembre 2005
<b>Revenus des FCC :</b>	<b>56 667</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- Intérêts courus	-706	-	-
- Intérêts échus	57 373	-	-
<b>Revenus des billets de trésorerie :</b>	<b>331 764</b>	<b>34 780</b>	<b>276 081</b>
- Intérêts courus	-1 609	21 838	-142 910
- Intérêts échus	333 373	12 942	418 991
<b>Revenus du placement en compte BNA :</b>	<b>485 234</b>	<b>452 254</b>	<b>1 425 597</b>
- Intérêts courus	-568 352	58 048	278 928
- Intérêts échus	1 053 586	394 206	1 146 669
<b>Total en Dinars</b>	<b>873 665</b>	<b>487 034</b>	<b>1 701 678</b>

**NOTE N°14 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

	Période du		
	01/10 au 31/12/2006	01/10 au 31/12/2005	31 Décembre 2005
Rémunération du gestionnaire (*)	158 959	133 156	459 451
Rémunération du dépositaire (**)	95 375	79 893	282 601
<b>Total en Dinars</b>	<b>254 334</b>	<b>213 049</b>	<b>742 052</b>

(\*) La gestion de Placement Obligataire - SICAV est confiée à l'établissement gestionnaire « BNA Capitaux ». Celui-ci est chargé de la gestion administrative, financière et comptable de la société.

En Contrepartie de ses prestations, le gestionnaire reçoit une rémunération de 0,25% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

(\*\*) La BNA assure les fonctions de dépositaire pour « Placement Obligataire - SICAV ». Elle est chargée à ce titre de :

- Conserver les titres et les fonds de la société ;
- Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ;
- Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ses services, le dépositaire reçoit une rémunération de 0,15% l'an calculé également sur la base de l'actif net quotidien.

**NOTE N°15 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

	Période du		
	01/10 au 31/12/2006	01/10 au 31/12/2005	31 Décembre 2005
Jetons de présence	4 666	5 535	21 902
Redevance CMF	53 884	45 137	168 144
Honoraires	3 791	3 665	14 500
Rémunération du directeur général	2 294	2 294	9 176
TCL	5 391	4 584	18 042
Dotations aux amortissements	1 142	360	3 527
Diverses charges d'exploitations	2 785	2 773	10 919
<b>Total en Dinars</b>	<b>73 953</b>	<b>64 348</b>	<b>246 210</b>

**SICAV BNA**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31/12/06**  
**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31-12-2006**

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier lors de la réunion de votre conseil d'Administration tenue le 16 mars 2006, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des comptes trimestriels arrêtés au 31 décembre 2006.

Nous avons procédé, dans le cadre de notre mission, au contrôle des états financiers de la SICAV BNA à la date sus indiquée. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises et a comporté, par conséquent, les contrôles, sondages ainsi que toutes autres procédures de vérification jugées nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligence normale.

Nous avons vérifié le respect par la SICAV BNA des conventions comptables de base telles que prévues par la loi 96-112 du 30 décembre 1996, du décret 96-2459 du 30 décembre 1996 ainsi que des normes comptables relatives aux OPCVM prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Au 31 décembre 2006, les actifs de la société SICAV BNA se chiffrent à **3.048.309 D** et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 2.421.514 D soit 79,44 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 626.795 D soit 20,56 %.

Ces proportions sont quasiment conformes aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36, et 37 du code des organismes de placement collectif, promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001. Le dit article stipule que les actifs des organismes de placement collectif en valeurs mobilières se composent de valeurs mobilières dans la proportion de 80 % et de liquidités et quasi liquidités dans la proportion de 20%.

La société SICAV BNA emploie son actif net arrêté à 3.000.075 D en titres émis par des sociétés dans des proportions variables sans dépasser le taux de participation maximum de 10 % prévu par l'article 29 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la SICAV-BNA arrêtés au 31 décembre 2006 tels qu'annexés aux pages suivantes du présent rapport sont réguliers et donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société.

Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2006 font apparaître un total du bilan de **3.048.309 D**, un actif net de **3.000.075 D** et un résultat net de la période bénéficiaire de **123.655 D**.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**RAOUF MENJOUR**

**MEMBRE INDEPENDANT DE BAKER TILLY INTERNATIONAL**

**Bilan arrêté au 31 décembre 2006**  
**En dinars tunisiens**

	Note	31/12/2006	31/12/2005
<b>ACTIF</b>			
<b>Portefeuille-titres</b>	3.1	<b>2 421 514</b>	<b>1 955 090</b>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 154 072	1 572 110
Autres valeurs		267 442	382 980
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>626 795</b>	<b>610 764</b>
Placements à terme	3.2	626 555	609 567
Disponibilités		240	1 197
Débiteurs divers			
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>3 048 309</b>	<b>2 565 854</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	3.3	11 446	8 037
Autres créditeurs divers	3.4	36 788	55 220
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>48 234</b>	<b>63 257</b>
<b>ACTIF NET</b>			
Capital		<b>2 948 715</b>	<b>2 470 764</b>
Capital en nominal	3.5	<b>4 010 400</b>	<b>3 943 900</b>
Capital début de période		3 943 900	3 826 000
Emission en nominal		9 697 600	11 192 700
Rachat en nominal		< 9 631 100>	< 11 074 800>
Sommes non distribuables		<b>&lt; 1 061 685&gt;</b>	<b>&lt; 1 473 136&gt;</b>
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	3.6	< 1 473 136>	< 1 554 816>
Sommes non distribuables de l'exercice en cours	3.7	411 451	81 680
Sommes distribuables		<b>51 360</b>	<b>31 833</b>
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.8	51 353	31 800
Report à nouveau		7	33
<b>ACTIF NET</b>		<b>3 000 075</b>	<b>2 502 597</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>3 048 309</b>	<b>2 565 854</b>

**Etat de résultat arrêté au 31 décembre 2006**  
**En dinars tunisiens**

	Note	Période	Période	Période	Période
		01/10/2006 31/12/2006	01/01/2006 31/12/2006	01/10/2005 31/12/2005	01/01/2005 31/12/2005
Revenus du portefeuille-titres	4.1	1 564	125 187	1 536	99 282
Dividendes			101 992		83 043
Revenus des titres OPCVM			5 495		6 547
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 564	18 000	4 536	9 692
Revenus des placements à terme	4.2	5 578	17 166	2 467	16 111
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>10 142</b>	<b>142 652</b>	<b>7 003</b>	<b>115 393</b>
Charges de gestion des placements	4.3	< 10 564 >	< 27 174 >	< 8 225 >	< 24 216 >
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>&lt; 422 &gt;</b>	<b>105 478</b>	<b>&lt; 1 332 &gt;</b>	<b>81 177</b>
Autres produits		-	-	-	-
Autres charges	4.4	< 16 393 >	< 64 135 >	< 12 489 >	< 49 799 >
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>&lt; 16 815 &gt;</b>	<b>41 343</b>	<b>&lt; 13 821 &gt;</b>	<b>31 378</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		1 948	10 010	< 3 390 >	422
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>&lt; 14 867 &gt;</b>	<b>51 353</b>	<b>&lt; 17 211 &gt;</b>	<b>31 800</b>
		<b>&lt; 1 948 &gt;</b>	<b>&lt; 10 010 &gt;</b>	<b>3 390</b>	<b>&lt; 422 &gt;</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		31 652	360 171	< 67 065 >	499 706
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		111 592	103 614	23 292	< 306 581 >
Frais de négociation		< 2 774 >	< 8 828 >	< 517 >	< 8 772 >
<b>RESULTAT NON DISTRIBUABLE</b>	4.5	140 470	454 957	< 44 290 >	184 353
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	4.6	<b>122 655</b>	<b>406 300</b>	<b>&lt; 58 111 &gt;</b>	<b>215 731</b>

**Etat de variation de l'actif net**  
**arrêté au 31 décembre 2006**  
**En dinars tunisiens**

	Période	Période	Période	Période
	01/10/2006 31/12/2006	01/01/2006 31/12/2006	01/10/2005 31/12/2005	01/01/2005 31/12/2005
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT</b>				
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>123 627</b>	<b>496 300</b>	<b>&lt; 58 111 &gt;</b>	<b>215 731</b>
Résultat d'exploitation	< 16 843 >	41 343	< 13 821 >	31 378
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	31 652	360 171	< 67 065 >	499 706
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	111 592	103 614	23 292	< 306 581 >
Frais de négociation de titres	< 2 774 >	< 8 828 >	< 517 >	< 8 772 >
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>		< 31 827 >		< 87 806 >
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>88 143</b>	<b>33 004</b>	<b>890 603</b>	<b>1 015 649</b>
Souscriptions				
Capital	3 107 500	9 697 600	2 222 700	11 192 700
Régularisation des sommes non distribuables	< 848 919 >	< 3 015 856 >	< 818 448 >	< 4 381 130 >
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	1 948	10 010	21 611	78 594
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos				
Rachats				
Capital	< 2 961 800 >	< 9 631 100 >	< 1 340 600 >	< 10 074 800 >
Régularisation des sommes non distribuables	789 414	2 972 350	830 341	4 278 457
Régularisation des sommes distribuables			< 25 001 >	< 78 172 >
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos				
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>211 770</b>	<b>497 477</b>	<b>832 492</b>	<b>1 143 574</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période	2 788 305	2 502 597	2 670 104	2 359 023
En fin de période	3 000 075	3 000 075	2 502 597	2 502 597
<b>NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)</b>				
En début de période	38 647	39 439	40 618	38 260
En fin de période	40 104	40 104	39 439	39 439
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>74.807</b>	<b>74.807</b>	<b>63.454</b>	<b>63.454</b>
<b>Taux de rendement annualisé</b>	<b>14,622%</b>	<b>10,162%</b>	<b>12,772%</b>	<b>6,627%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**SITUATION ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2006**

**1. PRESENTATION DE LA SOCIETE**

La SICAV BNA est une société d'investissement à capital variable régie par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001. Elle a été créée le 4 novembre 1993 et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 2 août 1993.

Elle a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la SICAV BNA bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi 95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus des titres de placement qu'elle encaisse, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20 %.

La BNA CAPITAUX intermédiaire en bourse assure la gestion du portefeuille de la SICAV BNA, la Banque Nationale Agricole est désignée dépositaire de ses actifs.

Les membres du conseil d'administration de la SICAV BNA sont :

M Mohamed BERRAIES
Mme Taoufika B AMMAR
Banque Nationale Agricole- BNA
Sté Immobilière et de Participations- SIMPAR
Sté ESSOUKNA
Sté Immobilière et de Viabilisation- SIVIA
Sté El Médina
Sté Gle d'Etudes de Supervision et de Travaux -SOGEST
Sté BNA Capitaux

Ils sont tous nommés lors de la réunion de la dernière assemblée générale ordinaire réunie le 18 avril 2006 pour la période 2006, 2007 et 2008.

La SICAV BNA siège au troisième étage de l'immeuble 27 Bis rue de Liban 1002 Tunis.

## **2- CONVENTIONS ET PRINCIPES COMPTABLES :**

Les états financiers de SICAV BNA arrêtés au 31 décembre 2006, sont établis conformément aux prescriptions prévues par la loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes 16 à 18 prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Les états financiers comportent :

- Le bilan,
- L'état de résultat,
- L'état de variation de l'actif net,
- Les notes aux états financiers.

Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

### **2-1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents :**

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour le prix d'achat. Les frais sur les opérations sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date du détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

### **2-2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées :**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, à la date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la côte et à la juste valeur pour les titres non admis à la côte. La valeur du marché correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres en tant que somme non distribuée et aussi comme composante du résultat net de l'exercice.

### **2-3- Evaluation des placements monétaires :**

Ces titres sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

### **2-4- Cession des placements :**

La sortie des placements est constatée au coût moyen pondéré. La différence entre la valeur de sortie et le prix de cession hors frais est portée directement en capitaux propres, en tant que sommes non distribuées et apparaît également comme composante du résultat net de la période.

## **3.1 Portefeuille Titres**

	Coût	Plus ou moins value	Valeur actuelle
Actions et droits rattachés	1 870 902	283 170	2 154 072
Obligations et Valeurs Assimilées	252 500	14 942	267 442
	<b>2 123 402</b>	<b>298 112</b>	<b>2 421 514</b>

**Portefeuilles titres  
arrêté au 31 Décembre 2006  
En dinars tunisiens**

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2006	% actif net	% du capital de l'émetteur
<b>Actions, valeurs assimilées et droits</b>		<b>1 870 902</b>	<b>2 154 072</b>	<b>71,81</b>	
<b>Actions valeurs assimilées et droits</b>		<b>1 634 953</b>	<b>1 992 842</b>	<b>66,43</b>	
<b>Actions</b>		<b>1 634 949</b>	<b>1 992 840</b>	<b>66,43</b>	
ATB	12 000	33 913	52 320	1,74	0,17
BH	2 000	19 000	39 240	1,31	0,01
BIAT	6 000	219 362	228 180	7,61	0,05
BIATNS2006	2 500	73 150	73 150	2,44	0,02
BNA	3 000	50 753	51 594	1,72	0,03
BS	3 000	25 110	21 750	0,73	0,02
BT	2 800	215 986	262 912	8,76	0,02
BTEI	3 000	66 031	89 985	3	0,30
ESSOUKNA	9 830	53 886	50 349	1,68	0,33
KAIR	5 000	48 259	47 500	1,58	0,05
MONOPRIX	2 000	104 764	126 018	4,2	0,11
SFBT	5 000	213 788	280 020	9,33	0,05
SIMPAR	8 000	173 088	241 600	8,05	1,33
SITS	11 250	33 750	34 774	1,16	0,63
SOTRAPIL	4 000	87 468	141 644	4,72	0,14
STB	4 000	36 000	38 084	1,27	0,02
TJNS2006	1 500	11 100	11 100	0,37	
TL	6 000	71 052	83 700	2,79	0,06
TLNS2006 3/8	2 250	28 740	28 740	0,96	
TUNISAIR	20 000	69 750	90 180	3,01	0,13
<b>Droits</b>		<b>3</b>	<b>3</b>	<b>,00</b>	
ABDA381/27	2	1,480	1,000	0	
AMS031/26	1	0,100	0,170	0	
AMSDA011/50	1	0,080	0,070	0	
AMSDA021/51	1	0,090	0,070	0	
TRDA1/15	3	1,545	1,545	0	
<b>Actions valeurs assimilées et droits non admis à la cote</b>		<b>235 949</b>	<b>161 230</b>	<b>5,38</b>	
TRNG1/15	1310	10 120	10 120	0,34	
TUNISRE	19663	225 830	151 110	5,04	0,80
<b>OBLIGATION</b>		<b>252 500</b>	<b>267 442</b>	<b>8,91</b>	
Titres émis p le Trésor & négociable sur le	250	252500,000	267442,460	8,91	
<b>TOTAL</b>		<b>2 123 402</b>	<b>2 421 515</b>	<b>80,72</b>	

**3.2 Placement à terme**

Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Compte BNA placement	626	624 510	626 555	20,88%

**3.3 Opérateurs créditeurs**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2006	31/12/2005
Rémunération du gestionnaire	10266	8037
Rémunération du dépositaire	1180	0
<b>TOTAL</b>	<b>11 446</b>	<b>8 037</b>

**3.4 Autre créditeurs divers :**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2006	31/12/2005
Jetons de présence	3 599	3 304
Commissaire aux comptes	6 969	7 436
Conseil du marché financier	241	202
Primes et indemnité	25 067	17 950
Achat en Bourse		24 942
Autres	912	1 386
<b>TOTAL</b>	<b>36 788</b>	<b>55 220</b>

**3.5 Capital :****Capital au 01/01/2006**

Montant	3 943 900
Nombre de titres	39 439
Nombre d'actionnaire	215

**Souscriptions réalisées**

Montant	9 697 600
Nombre de titres	96 976

**Rachats effectués**

Montant	9 631 100
Nombre de titres	96 311

**Capital au 31/12/2006**

Montant	4 010 400
Nombre de titres	40 104
Nombre d'actionnaire	207

**3.6 Sommes non distribuables des exercices antérieurs :**

Résultat non distribuable exercice clos	-1 554 816
Emission en primes d'émissions au 31 décembre 2005	-4 381 131
Rachat en primes d'émissions au 31/12/2005	4 278 458
Résultat non distribuable au 31/12/2005	184 353
	<u>-1 473 136</u>

**3.7 Sommes non distribuables de l'exercices en cours :**

Résultat non distribuable au 31 Décembre	454 958
Emission en primes d'émissions au 31 Décembre 2006	-3 015 856
Rachat en primes d'émissions au 31 Décembre 2006	2 972 350
	<u>411 452</u>

**3.8 Sommes distribuables de l'exercice en cours**

Résultat d'exploitation au 31 Décembre 2006	41 343
Régularisation du résultat d'exploitation	10 010
	<u>51 353</u>

**4. ETAT DE RESULTAT :****4.1 Revenus du portefeuille titres**

	01/10/2006 au 31/12/2006	01/01/2006 au 31/12/2006	01/10/2005 au 31/12/2005	01/01/2005 au 31/12/2005
Dividendes des actions	0	101 992	0	83 043
Revenu des titres OPCVM	0	5 495	0	6 547
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 564	18 000	4 536	9 692
	<u>4 564</u>	<u>125 487</u>	<u>4 536</u>	<u>99 282</u>

**4.2 Revenues des placements à terme**

	01/10/2006 au 31/12/2006	01/01/2006 au 31/12/2006	01/10/2005 au 31/12/2005	01/01/2005 au 31/12/2005
Interet compte BNA placement	5 578	17 166	2 467	16 111
	<u>5 578</u>	<u>17 166</u>	<u>2 467</u>	<u>16 111</u>

**4.3 Charges de gestion des placements :**

	01/10/2006 au 31/12/2006	01/01/2006 au 31/12/2006	01/10/2005 au 31/12/2005	01/01/2005 au 31/12/2005
Rémunération du gestionnaire	10 266	35 994	8 037	33 036
Rémunération du dépositaire	298	1 180	298	1 180
	<u>10 564</u>	<u>37 174</u>	<u>8 335</u>	<u>34 216</u>

**4.4 Autres charges:**

	<b>01/10/2006</b> <b>au 31/12/2006</b>	<b>01/01/2006</b> <b>au 31/12/2006</b>	<b>01/10/2005</b> <b>au 31/12/2005</b>	<b>01/01/2005</b> <b>au 31/12/2005</b>
Primes+indemnité	8 088	32 000	8 088	32 000
Jetons de présence	1 026	3 599	804	3 304
Redevances	770	2 608	574	2 360
Honoraires	1 668	6 600	1 871	7 405
Autres	4 841	19 327	1 152	4 730
	<b>16 393</b>	<b>64 134</b>	<b>12 489</b>	<b>49 799</b>

**4.5 Résultat Non distribuable**

	<b>01/10/2006</b> <b>au 31/12/2006</b>	<b>01/01/2006</b> <b>au 31/12/2006</b>	<b>01/10/2005</b> <b>au 31/12/2005</b>	<b>01/01/2005</b> <b>au 31/12/2005</b>
Variation des plus ou moins values potentielles	31 652	360 171	-67 064	499 706
Plus ou moins values réalisées	111 592	103 614	23 291	-306 581
Frais de négociation	-2 774	-8 828	-517	-8 772
	<b>140 470</b>	<b>454 957</b>	<b>-44 290</b>	<b>184 353</b>

**4.6 Résultat de la période**

	<b>01/10/2006</b> <b>au 31/12/2006</b>	<b>01/01/2006</b> <b>au 31/12/2006</b>	<b>01/10/2005</b> <b>au 31/12/2005</b>	<b>01/01/2005</b> <b>au 31/12/2005</b>
Résultat d'exploitation	-16 815	41 343	-13 821	31 378
Résultat non distribuable	140 470	454 957	-44 290	184 353
	<b>123 655</b>	<b>496 300</b>	<b>-58 111</b>	<b>215 731</b>

